

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Suriani Ginting¹⁾, Suriany²⁾

Program Studi Akuntansi STIE Mikroskil
Jl Thamrin No. 112, 124, 144 Medan 20212
surianiginting@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Investment*, Arus Kas Investasi, *Price to Book Value*, dan *Debt to Asset Ratio* terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2008-2011 baik secara simultan maupun parsial. Data yang digunakan adalah data sekunder. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh jumlah sampel sebanyak 47 perusahaan dari 133 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, *Return On Investment*, Arus Kas Investasi, *Price to Book Value*, dan *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2008-2011. Namun secara parsial, hanya *Return On Investment*, *Price to Book Value*, dan *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham. Sedangkan Arus Kas Investasi tidak berpengaruh terhadap harga saham untuk periode 2008-2011.

Kata Kunci : *return on investment*, arus kas investasi, *price to book value*, *debt to asset ratio*, dan harga saham

1. Pendahuluan

Persaingan bisnis menyebabkan negara berusaha untuk membenahi perekonomiannya di berbagai sektor. Sektor yang diyakini sebagai sektor pemimpin (*leading sector*) bagi sektor lainnya dalam upaya meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Indonesia, sebagai negara berkembang yang memiliki pangsa pasar yang strategis bagi dunia investasi terutama terhadap perusahaan manufaktur. Sebagai perusahaan yang memproduksi barang, perusahaan manufaktur membutuhkan sumber dana intern dan ekstern untuk mengembangkan kapasitas produksinya dan investasi tambahan. Agar investor untuk berkeinginan untuk menanamkan modal kepada perusahaan, maka investor harus mengetahui keadaan dan kondisi laporan keuangan perusahaan industri. Harga saham terjadi akibat adanya permintaan dan penawaran. Harga saham menjadi tolak ukur oleh investor untuk mengetahui keadaan perusahaan sebenarnya. Harga saham sangat dipengaruhi oleh faktor fundamental dan teknikal. Pertimbangan investor untuk membuat keputusan berinvestasi dalam saham adalah informasi mengenai kondisi perusahaan. Investor memerlukan informasi akuntansi untuk menilai risiko yang melekat pada investasinya.

Penyajian laporan arus kas akan memungkinkan para investor untuk memprediksi jumlah kas yang didistribusikan sebagai dividen pada masa yang akan datang serta menilai risiko

potensial atas investasi yang ditanamkan. Dengan tingkat laba yang tinggi yang dapat dihasilkan dan realisasi kegiatan investasi aset tetap yang telah dilakukan dengan peningkatan jumlah aset tetap, maka investor akan yakin untuk membeli saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan meningkatnya permintaan pembelian saham perusahaan manufaktur, hal ini tentu akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan sebagai *going concern*. Semakin besarnya rasio *price to book value* menunjukkan semakin tingginya jumlah modal yang berasal dari saham, yang artinya semakin tingginya harga saham. Semakin tingginya nilai pasar dari saham dibandingkan dengan nilai bukunya, menunjukkan semakin tingginya harga saham suatu perusahaan.

Debt to Asset Ratio merupakan rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tingginya jumlah aset yang dibiayai dengan hutang menunjukkan semakin besarnya pinjaman perusahaan, yang menandakan semakin besarnya beban yang harus dibayar oleh perusahaan. Sehingga cenderung akan meragukan bagi investor atas investasinya apakah dapat memberikan imbalan yang sewajarnya.

Tujuan dalam penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Investment*, Arus Kas Investasi, *Price to Book Value*, dan *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun parsial. Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan dapat digunakan sebagai *review* untuk penelitian selanjutnya yang terkait dengan harga saham, dan dapat memberikan gambaran kepada investor atas keputusan investasinya, mengingat harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor.

2. Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Harga saham adalah harga jual dari investor satu dengan investor lainnya. Harga pasar saham dapat berubah-ubah dengan cepat yang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti harapan dan perilaku investor, kondisi keuangan perusahaan, permintaan dan penawaran saham, dan tingkat efisiensi pasar modal. Harga saham selalu mengalami fluktuasi, tergantung naik dan turunnya dari kekuatan penawaran dan permintaan [1].

Return On Investment merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva digunakan untuk menghasilkan keuntungan [2]. Dalam dunia ekonomi *Return On Investment* (ROI) lebih dikenal dengan pengembalian investasi. Semakin tinggi pengembalian investasi akan dapat membuat ketertarikan bagi para investor sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat dengan sendirinya seiring dengan mengalirnya uang ke perusahaan yang bersangkutan.

Kas sangat diperlukan oleh setiap perusahaan baik perusahaan swasta maupun perusahaan milik pemerintah. Pada umumnya kas diperlukan perusahaan karena tiga alasan yaitu untuk bertransaksi, untuk berjaga-jaga, dan untuk spekulasi guna mengambil keuntungan. Karena alasan itulah perusahaan dituntut untuk mempunyai ketersediaan kas yang cukup dan perusahaan harus bisa mengelola arus kas tersebut. Salah satu arus kas yang sering digunakan dalam dunia investasi yaitu arus kas investasi. Arus kas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan dan melibatkan aset jangka panjang [3].

Price to Book Value merupakan rasio yang mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan sebagai *going concern*. Nilai buku saham mencerminkan

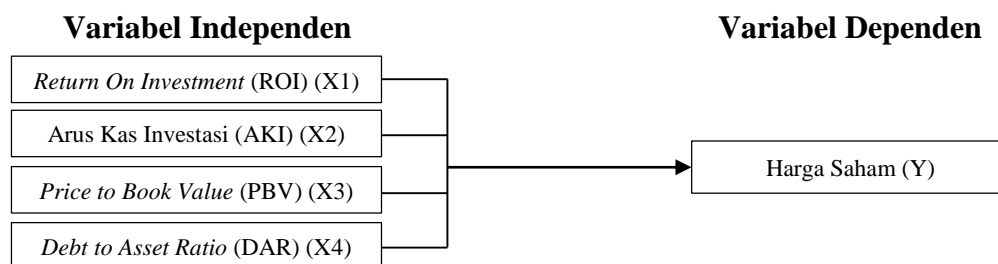
nilai historis dari aktiva perusahaan. Perusahaan yang dikelola baik dan beroperasi secara efisien dapat memiliki pangsa pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku asetnya. Nilai buku saham berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Nilai buku menggambarkan perbandingan total modal terhadap jumlah saham [2].

Debt to Asset Ratio merupakan rasio *leverage* yaitu mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman [4].

Tabel 1. Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Tahun	Judul	Variabel yang digunakan	Hasil yang diperoleh
Andri Mayprizal	2011	Pengaruh Rasio Profitabilitas & Rasio Solvabilitas terhadap Harga Saham pada Industri Makanan & Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Dependen :</u> Harga Saham <u>Variabel Independen :</u> <i>Profit Margin On Sales</i> (NPM), <i>Return On Investment</i> (ROI), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Long Tern Debt to Equity Ratio</i> (LTDtER)	<u>Secara simultan :</u> NPM, ROI, ROE, EPS, DAR, DER, LTDtER berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. <u>Secara parsial :</u> EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan NPM, ROI, ROE, DAR, DER, LTDtER tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
Ronauli Silalahi	2010	Pengaruh Informasi Arus Kas dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Dependen</u> Harga Saham <u>Variabel Independen</u> Arus Kas Operasi (AKO) Arus Kas Investasi (AKI) Arus Kas Pendanaan (AKP) <i>Earning per Share</i> (EPS)	<u>Secara simultan</u> AKO, AKI, AKP dan EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. <u>Secara parsial</u> EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan AKO, AKI, AKP dan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
Gede Priana Dwipratama	2009	Pengaruh <i>Price Book Value</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Earning per Share</i> , <i>Deviden Payout Ratio</i> , <i>Return On Asset</i> terhadap Harga Saham pada perusahaan Food dan Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Dependen</u> Harga Saham <u>Variabel Independen</u> <i>Price to Book Value</i> (PBV) <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) <i>Earning per Share</i> (EPS) <i>Deviden Payoutt Ratio</i> (DPR) <i>Return On Asset</i> (ROA)	<u>Secara simultan</u> PBV, DER, EPS, DPR, ROA berpengaruh terhadap Harga Saham. <u>Secara parsial</u> EPS yang berpengaruh terhadap Harga Saham, sedangkan PBV, DER, DPR, ROA tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.
Hendra Christian Girsang	2008	Analisis Pengaruh Rasio Penilaian Pasar terhadap Harga Saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Dependen</u> Harga Saham <u>Variabel Independen</u> <i>Price to Book Value</i> (PBV) <i>Price Earning Ratio</i> (PER)	<u>Secara simultan</u> PBV dan PER berpengaruh terhadap Harga Saham <u>Secara parsial</u> PBV dan PER berpengaruh terhadap Harga Saham.
Ricky Setiawan	2010	Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Price to Book Value terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Dependen</u> Harga Saham <u>Variabel Independen</u> <i>Return On Asset</i> (ROA) <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) <i>Price to Book Value</i> (PBV)	<u>Secara simultan</u> ROA, DER, dan PBV berpengaruh terhadap Harga Saham <u>Secara parsial</u> ROA dan PBV yang berpengaruh terhadap Harga Saham, sedangkan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham

Kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konsep

Berdasarkan Gambar 1, dapat dijelaskan hipotesis dalam penelitian ini adalah *Return On Investment*, *Arus Kas Investasi*, *Price to Book Value* dan *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun secara parsial.

3. Metode Penelitian

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 133 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yang merupakan metode penelitian sampel didasarkan pada beberapa kriteria-kriteria tertentu, meliputi : (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008 sampai dengan 2011, (2) Perusahaan yang tidak di delisting di BEI tahun 2008 sampai dengan 2011, (3) Perusahaan manufaktur yang menunjukkan adanya laba positif tahun 2008– 2011, (4) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap di BEI tahun 2008 sampai dengan 2011.

Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 47 perusahaan dengan periode pengamatan 4 tahun sehingga jumlah pengamatan penelitian ini adalah sebanyak 188. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah data arsip, yang berupa data sekunder. Data yang diperoleh dari website resmi www.idx.co.id.

3.2. Definisi Operasional Variabel

Tabel 2. Defenisi Operasional Variabel

Variabel	Defenisi Operasional	Indikator	Skala
Variabel Dependen :			
Harga Saham	Harga terakhir dalam transaksi jual-beli di Bursa Efek pada saat penutupan	Harga Saham Penutupan (Closing Price)	Rasio
Variabel Independen :			
<i>Return On Investment</i> (X ₁)	Pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia diperusahaan.	$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
<i>Arus Kas Investasi</i> (X ₂)	Selisih dari AKI _t dengan AKI _{t-1} dibandingkan dengan AKI _{t-1}	$\Delta AKI = \frac{AKI_t - AKI_{t-1}}{AKI_{t-1}}$	Rasio
<i>Price to Book Value</i> (X ₃)	Perbandingan antara harga saham dan Nilai buku per saham dari suatu perusahaan.	$PBV = \frac{\text{Harga Saham per lembar}}{\text{Nilai Buku per lembar}}$	Rasio
<i>Debt to Asset Ratio</i> (X ₄)	Pengukuran seberapa jauh aset perusahaan dibiayai oleh hutang dan menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman.	$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$	Rasio

3.3. Metode Analisa Data

Untuk mengetahui apakah *Return On Investment*, Arus Kas Investasi, *Price to Book Value*, dan *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham baik secara simultan maupun parsial terhadap Harga Saham, maka digunakan analisis regresi berganda dengan melakukan pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari : uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokolerasi [10]. Persamaan regresi berganda dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut ;

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e \quad (1)$$

Keterangan :

Y	= Harga Saham
a	= Konstanta
b ₁ -b ₂	= Koefisien Regresi
X ₁	= <i>Return On Investment</i> (ROI)
X ₂	= Arus Kas Investasi (AKI)
X ₃	= <i>Price to Book Value</i> (PBV)
X ₄	= <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)
e	= Error

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Statistik Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	188	.001	1.138	.11336	.126344
AKI	188	-944.319	592.293	-2.72204	82.906057
PBV	188	.174	35.447	2.25973	3.397231
DAR	188	.021	5.047	.45960	.509588
HARGA SAHAM	188	50	359000	10340.00	38267.430
Valid N (listwise)	188				

Berdasarkan Tabel 3. di atas, menunjukkan terdapat 188 sampel perusahaan. Variabel Harga Saham nilai minimum sebesar Rp. 50 dialami oleh PT. Indofarma Tbk, PT. KMI Wire & Cable Tbk, PT. Pyridam Tbk, PT. Sierad Tbk, pada tahun 2008 dan PT. Sierad pada tahun 2009. Sedangkan nilai maksimum sebesar Rp. 359000 dialami oleh PT. Multi Bintang Indonesia.Tbk pada tahun 2011. Nilai rata-rata Harga Saham sebesar 10340,00 dan nilai standar deviasi (SD) sebesar 38267,430. Hasil tersebut menunjukkan adanya penyimpangan yang tinggi. Variabel ROI memiliki nilai minimum dan maksimum dialami pada tahun yang sama, pada tahun 2008. Nilai minimum sebesar 0,001 dialami oleh PT. Multistrada Arah Sarana Tbk. Sedangkan nilai maksimum sebesar -944.319 dialami oleh PT. Astra Internasional Tbk. Nilai rata-rata ROI adalah sebesar 0,11336 dan nilai standar deviasi (SD) sebesar 0,126344. Hasil tersebut tidak menunjukkan adanya penyimpangan yang tinggi. Variabel AKI memiliki Nilai minimum dan maksimum dialami pada tahun yang sama, pada tahun 2009. Nilai minimum sebesar -944,319 dialami oleh PT. Nusantara Inti Corpora Tbk. Sedangkan nilai maksimum sebesar 592,293 dialami oleh PT. Beton Jaya Manunggal Tbk. Nilai rata-rata AKI sebesar -2,72204 dan nilai standar deviasi (SD) sebesar 82,906057. Hasil tersebut menunjukkan adanya penyimpangan yang tinggi karena standar deviasi (SD) lebih besar dari rata-rata (mean). Variabel PBV memiliki nilai minimum dan maksimum dialami pada tahun yang sama, pada tahun 2009. Nilai

minimum sebesar -944,319 dialami oleh PT. Nusantara Inti Corpora Tbk. Sedangkan nilai maksimum sebesar 592,293 dialami oleh PT. Beton Jaya Manunggal Tbk. Nilai rata-rata AKI sebesar -2,72204 dan nilai standar deviasi (SD) sebesar 82,906057. Hasil tersebut menunjukkan adanya penyimpangan yang tinggi karena standar deviasi (SD) lebih besar dari rata-rata (mean). Variabel DAR memiliki nilai minimum sebesar 0,021 dialami oleh PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2011. Sedangkan nilai maksimum sebesar 5,047 dialami oleh PT. Unilever Tbk pada tahun 2009. Nilai rata-rata DAR sebesar 0,45960 dan nilai standar deviasi (SD) sebesar 0,509588. Hasil tersebut juga tidak menunjukkan adanya penyimpangan yang tinggi.

4.1.2. Uji Asumsi Klasik

Dalam uji asumsi klasik yang telah dilakukan, data penelitian ini tidak lulus uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji autokolerasi. Maka data penelitian ini dilakukan dengan mentransformasikan dengan sebagian variabel independen (ROI, PBV, dan DAR) dan variabel dependen (Harga Saham) dalam bentuk Logaritma Natural (Ln). Berikut ini adalah hasil uji normalitas setelah transformasi data.

Tabel 4. Pengujian Normalitas dengan Uji Kolmogorov – Smirnov

Unstandardized Residual		
N		188
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.19798924
Most Extreme Differences	Absolute	.062
	Positive	.062
	Negative	-.038
Kolmogorov-Smirnov Z		.848
Asymp. Sig. (2-tailed)		.468
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Hasil pengujian uji kolmogorov-smirnov pada Tabel 4, terlihat bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan $> 0,05$ yakni 0,468. Maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.

Berikut adalah hasil uji multikolinearitas setelah transformasi data :

Tabel 5. Pengujian Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1(Constant)			Bebas Multikolinearitas
LN_ROI	.676	1.480	Bebas Multikolinearitas
AKI	.967	1.034	Bebas Multikolinearitas
LN_PBV	.686	1.459	Bebas Multikolinearitas
LN_DAR	.988	1.012	Bebas Multikolinearitas

a. Dependent: Variable LN_HARGASAHAM

Hasil pengujian uji multikolinearitas pada Tabel 5, nilai tolerance dan VIF seluruh variabel independen diatas 0,1 dan dibawah 10. Maka dari itu model regresi ini tidak menunjukkan terjadinya multikolinearitas.

Berikut adalah hasil uji heterokedastisitas setelah transformasi data :

Tabel 6. Pengujian Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	1.269	.189		6.719	.000	Bebas Heterokedastisitas
LN_ROI	.098	.054	.161	1.807	.072	Bebas Heterokedastisitas
AKI	.000	.001	-.027	-.358	.721	Bebas Heterokedastisitas
LN_PBV	-.060	.064	-.083	-.940	.349	Bebas Heterokedastisitas
LN_DAR	.002	.081	.002	.025	.980	Bebas Heterokedastisitas

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Hasil pengujian uji glejser pada Tabel 6, dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi dari setiap variabel independen $> 0,05$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan.

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson pada Tabel 7, menunjukkan nilai 1,975, sedangkan dalam tabel DW untuk “k” = 4 dan N = 188, besar DW-tabel : dl (batas atas) = 1,7181 dan du (batas bawah) = 1,8049, $4 - du = 2,1951$. Nilai DW sebesar $1,975 >$ dari batas du 1,8049 dan kurang dari $4 - 1,8049$ ($4 - du$), maka dapat disimpulkan hasil data penelitian ($1,8049 < 1,975 < 2,1951$) tidak ada terjadi autokolerasi positif atau negatif.

Berikut adalah hasil autokolerasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson setelah tranformasi data:

Tabel 7. Pengujian Autokolerasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	Kesimpulan
1	.804 ^a	.647	.639	1.21101	1.975	Bebas Autokolerasi

a. Predictors: (Constant), LN_DAR, LN_ROI, AKI, LN_PBV

b. Dependent Variable: LN_HARGASAHAM

4.1.3. Uji Hipotesis

Berikut adalah hasil uji statistik F:

Tabel 8. Uji Statistik F (Simultan)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	491.152	4	122.788	83.726	.000 ^a
Residual	268.378	183	1.467		
Total	759.531	187			

a. Predictors: (Constant), LN_DAR, LN_ROI, AKI, LN_PBV

b. Dependent Variable: LN_HARGASAHAM

Dari Tabel 8, Hasil pengujian secara simultan, nilai F_{hitung} menunjukkan nilai sebesar 83,726 dan nilai F_{tabel} sebesar 2,62. Hal ini menunjukkan $F_{hitung} > F_{tabel}$, sehingga dapat disimpulkan variabel ROI, AKI, PBV, dan DAR berpengaruh terhadap harga saham. Dari hasil pengujian data yang diperoleh nilai signifikan sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi $0,000 <$ dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROI, AKI, PBV, dan DAR berpengaruh terhadap Harga Saham.

Berikut adalah hasil uji statistik :

Tabel 9. Uji Statistik t (Parsial)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.741	.335		23.085	.000
	LN_ROI	.579	.097	.320	5.986	.000
	AKI	-.002	.001	-.083	-1.863	.064
	LN_PBV	1.256	.113	.588	11.082	.000
	LN_DAR	-.330	.144	-.101	-2.290	.023

a. Dependent Variable: LN_HARGASAHAM

Dari hasil analisis regresi linear berganda dengan program SPSS seperti pada Tabel 9, maka dapat disimpulkan variabel *Return On Investment*, *Price to Book Value*, dan *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham karena nilai signifikan < 0,05. Sedangkan variabel Arus Kas Investasi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, nilai signifikan > 0,05

Berikut adalah persamaan regresi berganda yang dapat dibentuk dalam penelitian ini berdasarkan Tabel 9 :

$$\text{Ln_HargaSaham} = 7,741 + 0,579\text{Ln_ROI} - 0,02\text{AKI} + 1,256\text{Ln_PBV} - 0,330\text{Ln_DAR}$$

Nilai konstanta merupakan besaran yang nilainya tetap menunjukkan nilai variabel Y, jika variabel X bernilai 0. Dari persamaan regresi yang telah dirumuskan dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 7,741 sebesar menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka nilai Ln_HargaSaham sebesar 7,741.
2. Variabel Ln_ROI mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 0,579. Koefisien bertanda positif, berarti bahwa setiap peningkatan LnROI sebesar 1 dan mengakibatkan kenaikan Ln_HargaSaham sebesar 0,579 (dengan catatan variabel independen lainnya konstan).
3. Variabel AKI mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -0,002. Koefisien bertanda negatif, berarti bahwa setiap peningkatan AKI sebesar 1 dan mengakibatkan penurunan Ln_HargaSaham sebesar 0,002 (dengan catatan variabel independen lainnya konstan).
4. Variabel Ln_PBV mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 1,256. Koefisien bertanda positif, berarti bahwa setiap peningkatan Ln_PBV sebesar 1 dan mengakibatkan kenaikan Ln_HargaSaham sebesar 1,256 (dengan catatan variabel independen lainnya konstan).
5. Variabel Ln_DAR mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -0,330. Koefisien bertanda negatif, berarti bahwa setiap peningkatan Ln_DAR sebesar 1 dan mengakibatkan penurunan Ln_HargaSaham sebesar 0,330 (dengan catatan variabel independen lainnya konstan)

4.1.4. Koefisien Determinasi

Berikut adalah hasil perhitungan koefisien determinasi :

Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.804 ^a	.647	.639	1.21101	.647	83.726	4	183	.000

a. Predictors: (Constant), LN_DAR, LN_ROI, AKI, LN_PBV

b. Dependent Variable: LN_HARGASAHAM

Dilihat dari Tabel 10 di atas, besarnya nilai koefisien determinasi (*R square*) sebesar 0,647 atau 64,7%. Hal ini 64,7% pengaruh harga saham dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen, yaitu ROI, AKI, PBV, dan DAR. Sedangkan sisanya sebesar 35,3%

dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini. Pada regresi berganda, penggunaan koefisien determinasi disesuaikan (*adjusted R Square*) lebih baik dalam melihat seberapa baik model regresi dibandingkan dengan koefisien determinasi. Hal ini disebabkan oleh determinasi terhadap tingkat kebebasan dari persamaan prediksi. Hal ini melindungi dari kenaikan bias atau kesalahan karena kenaikan dari jumlah sampel. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien determinasi disesuaikan (*adjusted R Square*) sebesar 0,639 atau 63,9%. Hal ini berarti 63,9% pengaruh harga saham dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen, yaitu ROI, AKI, PBV, dan DAR. Sedangkan 36,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.2. Pembahasan

Dalam penelitian ini dilakukan pengujian pengaruh *Return On Investment*, Arus Kas Investasi, *Price to Book Value*, dan *Debt to Asset Ratio* terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diperoleh bahwa secara simultan, variabel *Return On Investment*, Arus Kas Investasi, *Price to Book Value*, dan *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham. Secara parsial, variabel *Return On Investment*, *Price to Book Value*, dan *Debt to Asset Ratio* yang berpengaruh terhadap Harga Saham. Sedangkan variabel Arus Kas Investasi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Hasil pengujian secara parsial, dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh *Return On Investment* terhadap Harga Saham
Hasil uji statistik secara parsial (uji-t), menunjukkan nilai $t_{hitung} >$ dari t_{tabel} ($5,986 > 1,97301$) dan nilai signifikansi sebesar $0,000 <$ dari $0,05$, sehingga dapat disimpulkan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel *Return On Investment* terhadap Harga Saham. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andri Mayprizal [5] yang menyatakan bahwa *Return On Investment* tidak berpengaruh terhadap harga saham.
2. Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Harga Saham
Hasil uji statistik secara parsial (uji-t), menunjukkan nilai $t_{hitung} <$ dari t_{tabel} ($1,863 < 1,97301$) dan nilai signifikansi $0,06 >$ dari $0,05$, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh antara variabel arus kas investasi terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ronauli F. Silalahi [6] yang menyatakan arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
3. Pengaruh *Price to Book Value* terhadap Harga Saham
Hasil uji statistik secara parsial (uji-t), menunjukkan nilai $t_{hitung} >$ dari t_{tabel} ($11,082 > 1,97301$) dan nilai signifikansi $0,000 <$ dari $0,05$, sehingga dapat disimpulkan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel *price to book value* terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hendra Christian Girsang [8] dan Ricky Setiawan [9] yang menyatakan *price to book value* berpengaruh terhadap harga saham dan hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gede Priana Dwipratama [7] yang menyatakan bahwa *price to book value* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.
4. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap Harga Saham
Hasil uji statistik secara parsial (uji-t), menunjukkan nilai $t_{hitung} >$ dari t_{tabel} ($2,290 > 1,97301$) dan nilai signifikansi $0,023 <$ dari $0,05$, sehingga dapat disimpulkan terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara variabel *debt to asset ratio* terhadap harga saham. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andri Mayprizal [5] yang menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

5. Kesimpulan dan Keterbatasan

Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa *Return On Investment*, Arus Kas Investasi, *Price to Book Value* dan *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 - 2011. Secara parsial, variabel *Return On Investment*, *Price to Book Value*, dan *Debt to Asset Ratio* yang berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011.

Penelitian ini masih memiliki banyak keterbatasan. Peneliti menggunakan variabel *Return On Investment*, Arus Kas Investasi, *Price to Book Value*, dan *Debt to Asset Ratio*. variabel tersebut merupakan faktor internal perusahaan. Namun masih banyak faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham seperti, inflasi, tingkat suku bunga, dan kebijakan pemerintah. Objek penelitian dan tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011, penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan objek penelitian yang lain seperti industri otomotif, perbankan dan menambahkan tahun pengamatan.

Referensi

- [1] Sartoso, R. A., 2010, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- [2] Brigham, E. F. dan Houston J. F., 2010, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jilid 1, Edisi Sebelas, alih bahasa : Ali Akbar Yulianto, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- [3] Ikatan Akuntan Indonesia, 2004, *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- [4] Miller, T. W. and Jr. Bradford D. Jordan, 2009, *Fundamentals of Investments*, USA: McGraw-Hill
- [5] Mayprizal, A., 2011, *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, Universitas Sumatera Utara, Medan
- [6] Silalahi, R. F., 2010, *Pengaruh Informasi Arus Kas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, Universitas Sumatera Utara, Medan
- [7] Dwipratama, G. P., 2009, *Pengaruh Price to Book Value Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning per Share, Dividen Payout Ratio, dan Return on Investment pada Perusahaan Food dan Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, Universitas Gunadarma, Jakarta.
- [8] Ginting, H. G., 2008, *Analisis Pengaruh Rasio Penilaian Pasar terhadap Harga Saham pada perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, Universitas Sumatera Utara, Medan.
- [9] Setiawan, R., 2011, *Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value Ratio Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, Universitas Semarang, Semarang.
- [10] Ghozali, I., 2009, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.